

Suplemento económico
Página/12

Domingo 10
de junio de 1990
Año I - Nº 7

Alejandro Elias

Tony Valdez



El manejo del petróleo enfrenta a Erman con Dromi

QUIEN ES QUIEN
SUPERMERCADOS
Página 6

POZO NEGRO

WHO IS WHO
TARJETAS DE CREDITO
Página 5







El ministro de Economía y el de Obras y Servicios Públicos miden fuerzas por la caja de YPF.

DISPUTA

(Por Norma Beatriz Nethe) La única preocupación del ministro de Economía es lograr que la recaudación no baje, que los recursos por privatización entren, que los gastos no suban, que las cuentas cierren y que el Fondo Monetario Internacional apruebe los resultados (ver recuadro) y desembolse los tramos pendientes del prometido crédito stand-by. Pero su par de Obras y Servicios Públicos hizo últimamente cosas que, a juicio de Economía, comprometen esos resultados. "Nos escupe el asado una vez más", magnificó un hombre de Economía augurando una crisis varias veces anunciada, pero nunca concretada, entre ambos miembros del gabinete e íntimos de Carlos Menem.

"Asumir compromisos que no se cumplen distorsiona todas las expectativas", dijo furioso el enviado mientras caminaba por los pasillos del MOSP. Y explicaba a CASH que todas las cuentas con el Fondo Monetario incluyen los ingresos previstos por la venta de áreas de explotación petrolera de YPF. "En este momento no se puede ni hablar de eso", explicó aludiendo a declaraciones de Roberto Dromi acerca de que 200 millones de dólares a obtener por la licitación de áreas secundarias servirán para capitalizar YPF y no para engordar las cuentas fiscales.

Un par de días antes, Dromi había hecho gala de independencia y, en ausencia de su jefe,el Presidente, dispuso que la vital asociación de la petrolera con multinacionales en los yacimientos de mayor producción —arrojará entre 600 y 1000 millones de dólares— se postergue hasta después de la creación de una nueva empresa de hidrocarburos que redefinirá el rol de YPF.

"Son, a lo sumo, dos meses de demora que no comprometerán los resultados finales —alcanzó a explicar el subsecretario Mario Guaragna—. La estrategia de Dromi es conseguir consenso para privatizar las áreas centrales, no para demorar el proceso sino para lograr una mejor inserción del plan."

Las versiones acerca de esta postergación habían comenzado inmediatamente después de la vuelta de Carlos Pierro, interventor en YPF, de su viaje a la ciudad texana de Houston para lanzar la controvertida licitación. En ese momento arreciaron las críticas debido al prepliego que Pierro puso a consideración de las multinacionales del sector, que fue considerado inconsulto por las empresas privadas nacionales y por el poderoso SUPE, el sindicato petrolero.

Después de varias rondas de discusiones, que por supuesto involucraron a Menem, los tironeados funcionarios prometieron sacar un pliego definitivo en los primeros días de junio, con vistas a ser adjudicando los yacimientos a principios del año próximo. Promesa que ya no se cumplirá, dado que Dromi anunció que primero hace falta constituir la Empresa Federal de Hidrocarburos entre YPF, Gas del Estado y Yacimientos Carboníferos Fiscales (ver recuadro).

La EFHI, sin embargo, no será parida sin dolor. Lo primero que hizo el ministro —tras reconocer que el envío de Pierro a Houston sin tener la retaguardia asegurada constituyó "un error"— fue decir que existían varios planes para su concreción, y que el suyo propio no coincidía con el del titular de YPF. Hizo hincapié en la provincialización del recurso petrolero, un tema propuesto por Menem y asentado en el Pacto Federal, y aseguró que este año no entrarán al Tesoro ingresos por la vía de

Ahora todo depende de los ingresos

EN EL CINTURON YA NO HAY MAS LUGAR PARA AGUJEROS

(Por N.B.N.) La regla de oro del equipo económico es no emitir y lograr superávit fiscal suficiente para la compra de divisas destinadas al pago de la deuda externa. Las cuentas con el Fondo Monetario incluyen los recursos que ingresarán por las privatizaciones, en especial los 214 millones de dólares cash por ENTel y una suma que orillará otros 200 millones por la venta de áreas secundarias de YPF.

La carta de intención elevada al FMI para destrabar desembolsos por 1400 millones de dólares establece que las empresas públicas deberán contribuir con un superávit equivalente al 1,2 por ciento del producto bruto interno, a conseguir durante el segundo semestre del año. En dólares, esto representaría unos 1600 millones en el año y 800 para el segundo semestre, vale decir alrededor de 130 millones mensuales.

Según estimaciones extraoficiales, el superávit global operativo de mayo alcanzó 250 millones de dólares, logrado precariamente en base a la compresión del gasto que se obtuvo transfiriendo pagos a próximos ejercicios. En materia de salarios hubo una recuperación estimada en 25% para la administración pública que no se repetirá en junio, aunque la conducción económica anunció que las pautas de aumentos seguirán de cerca la tasa de inflación.

Es inminente la reanudación del pago a los proveedores y contratistas estatales, que había sido suspendida y que es en gran parte responsable del éxito en la reducción global del gasto. Se calcula esta reducción en cerca del 50 por ciento para el primer cuatrimestre del año, con una participación de los salarios de cerca de 80 por ciento en la masa total de las erogaciones corrientes. El significado de todo esto es que no se prevé, de aquí en más, una reducción adicional del gasto en razón de que los salarios reales —que están al 73 por ciento de lo que eran en julio de 1985, según la consultora Econoconsult— no seguirían siendo recortados por una decisión política del Gobierno. En consecuencia, el superávit fiscal dependería de aquí en más de un incremento de los ingresos.

Para Angel Peña, de la Fundación Mediterránea, habría sin embargo margen para que las empresas públicas alcancen el resultado reclamado por el Fondo Monetario reduciendo aún más sus gastos. Pero Mario Guaragna, quien es flamante subsecretario de Obras y Servicios Públicos, dice en cambio que los grifos están tan cerrados que no admiten nuevas vueltas de tuerca: "Debemos pedir que Economía emita resoluciones especiales de excepción al decreto 435 hasta para comprar lápices", dice al recordar que esas atribuciones pasaron a manos de las huestes de Erman González en ocasión del lanzamiento del Plan Erman II.

A todo esto, ni siquiera están claras las metas concretas que desean alcanzar los funcionarios, o por lo menos las que prometen al Fondo, y tampoco surgen con nitidez del propio memo al organismo multilateral. Así, un abanico de cifras surge de las declaraciones de los propios referentes en la cuestión. Javier González Fraga, vice del Banco Central, dijo hace unos días que el superávit deberá ser de 400 millones de dólares mensuales, mientras algunos funcionarios hablan de 300 millones, y otros estiman que 250 es una meta "compatible con la estabilidad". El bastante aburrido festival de imprecisiones no deja de ser observado con atención por los representantes del Banco Mundial, del BID y del Fondo que, en Buenos Aires, se leen de cabo a rabo los diarios y sacan sus propias conclusiones.

Es que los organismos internacionales no sólo tienen en cuenta las cuestiones de caja —es decir, no se dejan deslumbrar por dibujos— sino que reclaman superávit estructural, o de verdad. Saben perfectamente que no es posible emitir moneda, porque no hay instrumentos para absorber los excesos de dinero —mayores encajes bancarios, o títulos públicos— y evitar que se trasladen automáticamente a precios.

EN EL SUBSUELO

PETROLEO

Dromi y Erman González miden fuerzas una vez más; ahora por la caja de YPF, la más jugosa del país. Detrás del jefe del MOSP se alinean las provincias, a las que el propio Menem prometió el manejo de los recursos petroleros. Economía desespera porque ninguna cuenta le cierra y tiembla por no poder cumplir con el Fondo.

los hidrocarburos. Añadió, como al pasar, que los 200 millones de dólares de las áreas secundarias irán derecho a los cofres de YPF, cosa ni siquiera prevista en el decreto 1055 que autoriza la licitación. Esta se abrirá el 22 de junio, y se estima que en 30 días estarán hechas las adjudicaciones y el dinero embolsado en los últimos meses del año.

Con respecto al traspaso de la propiedad de los hidrocarburos a las provincias, Dromi dejó entender que era la condición previa ordenada por Menem para la constitución de la EFHI. Agregó que el traspaso de la propiedad a las provincias también se contradecía con la licitación de las áreas centrales tal como la planteó inicialmente Pierro, quien por otra parte siempre sostuvo que actuó en Houston siguiendo instrucciones presidenciales y del propio Dromi.

Desde Economía —hasta ahora al margen del litigio— hubo rápida respuesta a la consulta de CASH: provincializar el petróleo *manu militari* es un imposible, ya que exige modificar la Ley de Hidrocarburos y hasta la Constitución, según algunos juristas. La ley establece que la propiedad de los recursos del subsuelo pertenece a la Nación, e YPF los explota y administra por delegación, mientras las provincias petroleras (10 en total) perciben regalías sobre la producción y las restantes coparticipan el excedente del impuesto a los combustibles.

Con la transferencia del recurso a las provincias productoras, dicen en Economía, algunas —como Neuquén— nadarán en la riqueza, en tanto que las no productoras podrían llegar a verse en figurillas para obtener en tiempo y forma los fondos que les correspondan. Desde ya, la iniciativa implica la reforma del actual mecanismo impositivo, regido por la ley 17597 y complementarias, que determina un complejo sistema por el cual se coparticipa con las provincias un cierto fondo excedente.

Al respecto, hay ya en el Congreso una propuesta del Ejecutivo, de mediados de diciembre pasado, que simplifica el esquema con vistas a la desregulación del mercado petrolero en enero del año próximo. A partir de ese momento, el Estado no intervendrá más en la distribución de la riqueza petrolera a través de la fijación de precios y cuotas de producción y reinará el mercado.

"Es como si Chubut quisiera disponer por sí misma de la plataforma marítima", critican cerca de Erman González, insinuando que las derivaciones de disponer por ley que el recurso pase a las provincias podría ser tema de discusión durante años. La otra vía, que sería recurrir al viejo truco de hacerlo por decreto, es precisamente lo contrario de lo que le pidieron a Pierro en Houston los candidatos a inversores: seguridad jurídica y seguridad tributaria, y si no ni hablar de la Argentina.

El revuelo que armaron estas imprecisiones de Dromi entre los rudos campeones del superávit fiscal fue más por lo que llaman "malas señales" que por un problema estrictamente de caja, puesto que los hipotéticos 1000 millones de dólares provenientes de las áreas centrales de todos modos pensaban contabilizarlos el próximo año. "Cuestionamos que el MOSP asuma compromisos que no piensa cumplir, y que sea tan, pero tan desprolijo", lapidó el informante.

De todas maneras, las huestes de Dromi no sólo relativizaron la demora en decidir cómo será la macrolicitación, sino que en los hechos ya empezaron a descontar tiempo: aparentemente el ministro habría aceptado discutir la conformación de la EFHI según el modelo propuesto por Pierro —que en principio había criticado— y accedería también a dejar para un futuro bastante remoto el tema de la propiedad de los recursos, incluido a presión por Menem y las provincias. O sea, se daría vuelta el esquema abandonando el actual dilema de huevos y gallinas.

También es probable que Pierro logre sacar un pliego licitatorio consensuado (aprobado por empresas nacionales y SUPE) antes de que todos se pongan de acuerdo sobre la bendita EFHI. Por lo menos a eso aspira. Como primer paso, el miércoles 6 mandó una versión modificada de la que presentó en Houston a la comisión bicameral de privatizaciones que preside la senadora Liliana Gurdulich de Correa. Versión tan definitiva que sólo un día después ya estaba sufriendo modificaciones dispuestas por el propio Pierro; no obstante es la que espera llevar en su próximo viaje a Houston el 22 de este mes.

"Lo que pasa aquí es que para cada puesto vacante siempre hay un liberal listo", parece que dijo el interventor mientras reflexionaba sobre las jaurías que lo acosan. "En la interna de Economía hay un grupo que presiona para vaciar YPF y echarle la culpa a mi amigo Pierro", le atribuyen a Dromi haber dicho entre las paredes de su despacho y en presencia de sus interventores en YPF y Gas del Estado, mientras le colocaban la armadura para la próxima batalla. Que tal vez sea con Erman en persona.

¿Adónde irán los fondos de la EFHI?

MENEM PATEO EL TABLERO

(Por N.B.N.) La EFHI podría ser un holding de cuatro subempresas dedicadas a exploración y explotación, industrialización, transporte y comercialización, al estilo del italiano Ente Nazionale Idrocarburi y como le gustaría a Carlos Pierro. O bien se conformaría como una gran empresa integrada, como las estatales venezolana y brasileña, al paladar de Roberto Dromi. Pero el verdadero debate no pasa por tales cuestiones, en definitiva instrumentales: en el fondo es un conflicto entre Economía por un lado, y las provincias, el MOSP y el SUPE por el otro, acerca de quién maneja y distribuye una riqueza petrolera de alrededor de 2000 millones de dólares.

El hueso de la cuestión es que a las dificultades de Economía para conseguir un superávit operativo global medianamente presentable se les suma ahora el problema de caja que tiene con las empresas públicas, que administra desde hace tres meses por primera vez en la historia contemporánea argentina, y que está a punto de explotarle en las manos a raíz de los problemas del sector energético.

El clearing de aquellas cajas es YPF, que a su vez no abona a sus proveedores, no acredita sus regalías a las provincias productoras y no les paga a los productores privados de crudo por primera vez en su historia. En consecuencia, hoy tiene un déficit de 600 millones de dólares, que en apenas dos meses se convertirán en 800 millones.

El jueves a la noche se trató en el gabinete económico este tema crucial, que desespera a Economía por la responsabilidad que le cabe en él. La solución que imaginan vendría por el lado de un aumento del precio de los combustibles —con su impacto inflacionario— que implicaría dejar todo como está hasta la próxima crisis y afrontar el peligro de un traspié definitivo del plan económico.

El otro proyecto encuentra encolumnados a las provincias petroleras, al MOSP, a YPF y al SUPE, y se resume en la entrega de la caja de YPF —la única que queda en el país— a todos estos entes a través de la creación de la EFHI, para que de allí se redistribuya a las provincias, que entonces teóricamente podrían afrontar sus compromisos.

Todo este planteo proviene de una señal anterior: los 1000 millones de dólares (que los expertos saben que es una suma inflada a partir de los 600 realmente posibles) a lograr por la venta de cuatro áreas centrales de YPF. Esta encandilante suma (para la Argentina) sirvió al equipo económico para tranquilizar al FMI acerca de las posibilidades de lograr superávit para comprar divisas y pagar la deuda.

Pero allí intervino Carlos Menem, quien pateó el tablero al prometer a los gobernadores —para calmar reclamos— que los fondos irían a YPF, con destino final regalías, a más de una ley que traspasaría la propiedad de los hidrocarburos a los estados productores.

Este anuncio no hizo más que decir a los gobernadores —y sus senadores— que entonces todo el proceso de licitación de áreas secundarias y centrales y de reconversión de contratos existentes deberían manejarlo las provincias, como dueñas de recursos que se enajenarían por 25 años. Pero si las provincias están presentes, el destino de los fondos es federal y no el Fondo Monetario. Como para que Economía no se angustie.

La solución que encontró Dromi —como buen mendocino— es que las provincias estén presentes en estos temas a través de la EFHI hasta tanto se sancione la ley de traspaso de recursos, y por esta razón planteó que debían tener participación accionaria mayoritaria. Pierro, en cambio, quería darles sólo un 49 por ciento de participación. Por lo que CASH sabe, esta discusión habría sido saldada a favor del ministro.

No es la única herida de Pierro, pese a su alineamiento con Dromi, con el subsecretario Julio César Aráoz y con el cacique sindical Diego Ibáñez. El interventor fue la punta de lanza de la posición de Economía al llevar a Houston, en el desprolijo lanzamiento de las famosas cuatro áreas, el objetivo de arrimar fondos para resolver el problema fiscal global. Pero esto se contradijo luego con la promesa de Menem a los gobernadores, y ahora deberá hacer un nuevo viaje con el pliego que finalmente se acuerde, la empresa que resulte, y el nuevo equilibrio que surja. Su problema será que le crean que se trata del modelo definitivo.

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

LOS DOS CAMINOS

A la catarata de dólares de los exportadores se le agregan los partidos del Mundial de Fútbol para anestesiar en junio a las variables financieras de la City. Las autoridades económicas tienen dos estrategias para manejarse en el mercado cambiario y monetario. Para los pequeños y medianos ahorristas el interrogante es saber cuál será el camino menos traumático para sus inversiones.

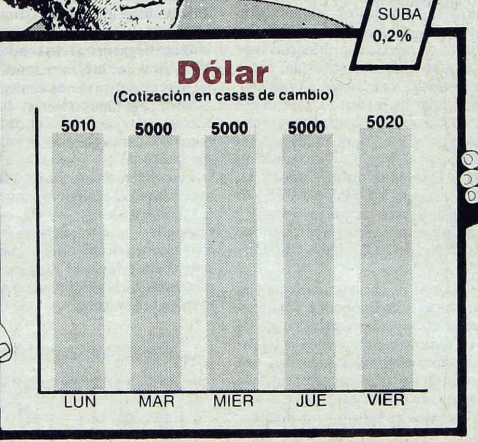
Con televisores en casi todas las vidrieras de las casas de cambio, de los bancos, y de los bares de la City, los pequeños y medianos inversores pueden quedarse tranquilos con sus ahorros. Por lo menos hasta que termine el Mundial de Fútbol. Hasta en la Bolsa de Comercio se colocó un aparato de televisión en el medio de las pantallas que informan al minuto las variaciones en las cotizaciones de las acciones y de los bonos. Pero si bien la calma será el signo del comportamiento del mercado en el mes de junio, los inversores deberán seguir muy de cerca cuál será la política monetaria y cambiaria que seguirá el Banco Central, ya que definirá el posible desarrollo en el corto plazo de las variables financieras.

El pequeño y mediano inversor se encontrará con dos escenarios posibles. Uno con tasas altas y otro con niveles neutros o ligeramente negativos con respecto a la inflación. Cada una de esas alternativas depende de la política que encare el Banco Central en la compra de dólares en el mercado. Casi nadie duda en la City de que en el mes de junio el dólar no podrá competir con las tasas. Pero la estrategia que encare, en definitiva, el Central, tendrá su efecto no sólo en el valor del dólar sino en el resto de las variables de la economía.

Una primera alternativa sería que el Banco Central no compre una gran cantidad de dólares. Si elige ese camino restringirá la masa de australes en el mercado y subirá fuertemente la tasa de interés debido a la importante necesidad de fondos que demanda el sistema (pago de salarios, aguinaldo y obligaciones impositivas). Desde la óptica monetarista más ortodoxa se lograría así detener la suba de los precios, que continúa a un ritmo mayor que en el mes de mayo. Pero si el Central no compra los dólares que inundan al mercado, el tipo de cambio podría llegar a ubicarse incluso debajo de los 5000 australes. Con ese panorama los exportadores verían peligrar su rentabilidad. Al mismo tiempo, con tasas muy altas la recesión económica sería mayor, bajaría el consumo y, por lo tanto, también la recaudación impositiva a través del IVA. Continuando en esa secuencia, el equipo económico se encontraría frente al peligro de no lograr el superávit fiscal operativo necesario para comprar los dólares para pagar los Bónex, cumplir los compromisos con los organismos financieros y abonar intereses a la banca acreedora.

La segunda alternativa que se le presenta al Banco Central es salir a comprar los abundantes dólares del mercado. Actitud que en los hechos está realizando con adquisiciones de casi 250 millones de dólares en la última semana. Con la compra de dólares, el Central libera australes al mercado, descomprime la tasa de interés y mantiene en un nivel relativamente competitivo al tipo de cambio. Pero ese camino monetario-cambiario incrementa la cantidad de dinero en poder del público, aumenta el financiamiento para la demanda por transacciones (gastos en alimentos y servicios) e impulsa hacia arriba el índice inflacionario.

El interrogante para los inversores se encuentra entonces, en saber cuál de los dos caminos conduce a una salida menos traumática para las variables financieras. Si el Central no compra dólares frena la inflación pero el dólar se cae a niveles insoportables para los exportadores, o, si emprende el otro camino, potencia la suba de precios retrasando el tipo de cambio, aunque menos que en la alternativa anterior. Parecería que el final del camino no es otro que un callejón sin salida. Mientras tanto en el mercado financiero prevalece la idea de vender dólares pero en el mercado de bienes domina el convencimiento de que el dólar subirá en cualquier momento y entonces ajustan continuamente los precios de los productos.

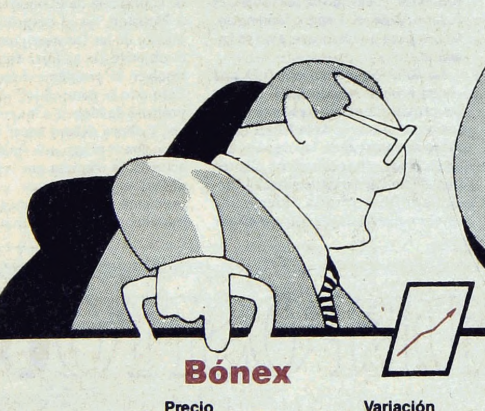




Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	7,7	8,0
a 30 días	9,0	9,5
Caja de ahorro	7,0	7,0
Call money	12,0	9,8

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 1/6	Viernes 8/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	465.000	473.000	1,7	-0,2	208,9
1981	429.000	438.000	2,1	1,4	243,0
1982	426.000	424.000	-0,5	0,5	168,0
1984	338.000	346.000	2,4	1,2	199,0
1987	336.000	339.000	0,9	-1,2	176,8
1989	229.800	235.500	2,5	3,0	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 1/6	Viernes 8/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	95,0	96,0	1,1	1,1	12,1
1981	87,0	87,5	0,6	0,6	17,0
1982	85,0	84,6	-0,5	-0,5	1,7
1984	67,5	69,2	2,5	0,7	8,4
1987	67,0	68,0	1,5	-0,4	1,3
1989	46,5	47,5	2,2	2,2	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.



Acciones

	Precio (en australes) Viernes 1/6	Viernes 8/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	11,9	8,2	-15,6	-21,6	63,2
Alpargatas	98,0	90,2	-8,0	-14,1	253,7
Astra	640,0	620,0	-3,1	-8,1	132,1
Atanor	18,7	18,2	-2,7	-9,0	179,8
Bagley	10,0	10,2	2,0	-2,9	353,5
Celulosa	57,3	54,0	-5,8	-9,2	158,3
Electroclor	65,0	55,0	-15,4	-20,3	229,0
Siderca	9,4	9,3	-1,1	-6,5	131,8
Banco Francés	40,0	42,3	5,8	7,1	352,1
Garovaglio	2950,0	2850,0	-3,4	-6,6	137,5
Indupa	18,9	19,7	4,0	-1,0	150,2
Ipako	43,3	38,5	-11,1	-17,2	133,4
Ledesma	20,7	20,1	-2,9	-8,6	187,1
Molinos	10,4	10,2	-1,9	-8,1	112,5
Pérez Companc	12,8	12,2	-4,7	-10,9	76,8
Nobleza Piccardo	138,0	146,0	5,8	-2,7	170,4
Renault	92,5	90,0	-2,7	-13,5	143,2
Tabacal	202,0	195,0	-3,5	-9,7	348,3
Promedio bursátil			**-2,3**	**-6,2**	**169,3**



La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 7/6	11.314.062	2263
Base monet. al 7/6	15.314.062	3063
Depósitos al 5/6:		
Cuenta corriente	3.259.862	652
Caja de ahorro	3.875.297	775
Plazos fijos	1.720.268	344

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público. La base monetaria son los australes del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

LOS DOS CAMINOS

A la catarata de dólares de los exportadores se le agregan los partidos del Mundial de Fútbol para anestesiar en junio a las variables financieras de la City. Las autoridades económicas tienen dos estrategias para manejarse en el mercado cambiario y monetario. Para los pequeños y medianos ahorristas el interrogante es saber cuál será el camino menos traumático para sus inversiones.

Con televisores en casi todas las vidrieras de las casas de cambio, de los bancos, y de los bares de la City, los pequeños y medianos inversores pueden quedarse tranquilos con sus ahorros. Por lo menos hasta que termine el Mundial de Fútbol. Hasta en la Bolsa de Comercio se colocó un aparato de televisión en el medio de las pantallas que informan al minuto las variaciones en las cotizaciones de las acciones y de los bonos. Pero si bien la calma será el signo del comportamiento del mercado en el mes de junio, los inversores deberán seguir muy de cerca cuál será la política monetaria y cambiaria que seguirá el Banco Central, ya que definirá el posible desarrollo en el corto plazo de las variables financieras.

El pequeño y mediano inversor se encontrará con dos escenarios posibles. Uno con tasas altas y otro con niveles neutros o ligeramente negativos con respecto a la inflación. Cada una de esas alternativas depende de la política que encare el Banco Central en la compra de dólares en el mercado. Casi nadie duda en la City de que en el mes de junio el dólar no podrá competir con las tasas. Pero la estrategia que encare, en definitiva, el Central, tendrá su efecto no sólo en el valor del dólar sino en el resto de las variables de la economía.

Una primera alternativa sería que el Banco Central no compre una gran cantidad de dólares. Si elige ese camino restringirá la masa de australes en el mercado y subirá fuertemente la tasa de interés debido a la importante necesidad de fondos que demanda el sistema (pago de salarios, aguinaldo y obligaciones impositivas). Desde la óptica monetarista más ortodoxa se lograría así detener la suba de los precios, que continúa a un ritmo mayor que en el mes de mayo. Pero si el Central no compra los dólares que inundan al mercado, el tipo de cambio podría llegar a ubicarse incluso debajo de los 5000 australes. Con ese panorama los exportadores verían peligrar su rentabilidad. Al mismo tiempo, con tasas muy altas la recesión económica sería mayor, bajaría el consumo y, por lo tanto, también la recaudación impositiva a través del IVA. Continuando en esa secuencia, el equipo económico se encontraría frente al peligro de no lograr el superávit fiscal operativo necesario para comprar los dólares para pagar los Bónex, cumplir los compromisos con los organismos financieros y abonar intereses a la banca acreedora.

La segunda alternativa que se le presenta al Banco Central es salir a comprar los abundantes dólares del mercado. Actitud que en los hechos está realizando con adquisiciones de casi 250 millones de dólares en la última semana. Con la compra de dólares, el Central libera australes al mercado, descomprime la tasa de interés y mantiene en un nivel relativamente competitivo al tipo de cambio. Pero ese camino monetario-cambiario incrementa la cantidad de dinero en poder del público, aumenta el financiamiento para la demanda por transacciones (gastos en alimentos y servicios) e impulsa hacia arriba el índice inflacionario.

El interrogante para los inversores se encuentra entonces, en saber cuál de los dos caminos conduce a una salida menos traumática para las variables financieras. Si el Central no compra dólares frena la inflación pero el dólar se cae a niveles insoportables para los exportadores, o, si emprende el otro camino, potencia la suba de precios retrasando el tipo de cambio, aunque menos que en la alternativa anterior. Parecería que el final del camino no es otro que un callejón sin salida. Mientras tanto en el mercado financiero prevalece la idea de vender dólares pero en el mercado de bienes domina el convencimiento de que el dólar subirá en cualquier momento y entonces ajustan continuamente los precios de los productos.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

SUBA 0,2%

LUN	MAR	MIER	JUE	VIER
5010	5000	5000	5000	5020

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	7,7	8,0
a 30 días	9,0	9,5
Caja de ahorro	7,0	7,0
Call money	12,0	9,8

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 1/6	Viernes 8/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	465.000	473.000	1,7	-0,2	208,9
1981	429.000	438.000	2,1	1,4	243,0
1982	426.000	424.000	-0,5	0,5	168,0
1984	338.000	346.000	2,4	1,2	199,0
1987	336.000	339.000	0,9	-1,2	176,8
1989	229.800	235.500	2,5	3,0	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 1/6	Viernes 8/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	95,0	96,0	1,1	1,1	12,1
1981	87,0	87,5	0,6	0,6	17,0
1982	85,0	84,6	-0,5	-0,5	1,7
1984	67,5	69,2	2,5	0,7	8,4
1987	67,0	68,0	1,5	-0,4	1,3
1989	46,5	47,5	2,2	2,2	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse en febrero.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 1/6	Viernes 8/6	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	11,9	8,2	-15,6	-21,6	63,2
Alpargatas	98,0	90,2	-8,0	-14,1	253,7
Astra	640,0	620,0	-3,1	-8,1	132,1
Atanor	18,7	18,2	-2,7	-9,0	179,8
Bagley	10,0	10,2	2,0	-2,9	353,5
Celulosa	57,3	54,0	-5,8	-9,2	158,3
Electroclor	65,0	55,0	-15,4	-20,3	229,0
Siderca	9,4	9,3	-1,1	-6,5	131,8
Banco Francés	40,0	42,3	5,8	7,1	352,1
Garovaglio	2950,0	2850,0	-3,4	-6,6	137,5
Indupa	18,9	19,7	4,0	-1,0	150,2
Ipako	43,3	38,5	-11,1	-17,2	133,4
Ledesma	20,7	20,1	-2,9	-8,6	187,1
Molinos	10,4	10,2	-1,9	-8,1	112,5
Pérez Companc	12,8	12,2	-4,7	-10,9	76,8
Nobleza Piccardo	138,0	146,0	5,8	-2,7	170,4
Renault	92,5	90,0	-2,7	-13,5	143,2
Tabacal	202,0	195,0	-3,5	-9,7	348,3
Promedio bursátil			**-2,3**	**-6,2**	**169,3**

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 7/6	11.314.062	2263
Base monet. al 7/6	15.314.062	3063
Depósitos al 5/6:		
Cuenta corriente	3.259.862	652
Caja de ahorro	3.875.297	775
Plazos fijos	1.720.268	344

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público. La base monetaria son los australes del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha.

ME JUEGO

MARCELO LASCANO
Consultor
económico-financiero

—¿Cuáles son sus pronósticos para este mes?

—Salvo detonante imprevisto no veo que las variables entren en conflicto. La inflación rondará el 12-15 por ciento; la tasa de interés será neutra o ligeramente positiva; el dólar se ubicará entre 5300-5400 australes y los Bónex ya han llegado a un techo donde cualquier frustración pueden derrumbarlos y algunos aciertos políticos afirmarlos, pero no levantarlos demasiado.

—¿En cuánto estima el retraso cambiario?

—El atraso del precio del dólar es letal para el desempeño de la economía. El dólar está retrasado un 30-40 por ciento. Pero seguirá planchado todo el mes.

—¿Qué opina de la emisión de moneda para comprar dólares?

—Lo mejor que está haciendo el Gobierno es comprar reservas emitiendo, hasta el punto que el público no rehúya del dinero para comprar dólares o bienes. El Banco Central tiene 1400 millones de reservas y hay que tener en cuenta que en junio deberá pagar, entre Bónex y organismos financieros internacionales, casi 400 millones de dólares.

—¿Se podrá llegar a una inflación de un dígito?

—Veo con dificultad la posibilidad de una inflación por debajo de los dos dígitos en los próximos meses. En la Argentina no se puede controlar la cantidad de dinero para frenar a los precios porque el país tiene un doble sistema monetario: en australes y en dólares. Los australes se pueden controlar pero no la cantidad de dólares. Por ese motivo, los precios en dólares suben salvajemente.

DE HABERLO SABIDO

Dólar - Tasas

El precio del dólar cerró el viernes casi sin variaciones respecto de la semana anterior. El precio de 5000 australes sólo se pudo mantener debido a las compras de billetes verdes que realizó el Banco Central (casi 250 millones de dólares). El efecto directo de esa estrategia oficial fue la de descomprimir el aumento que venían teniendo las tasas. Si bien las tasas subieron un poquitito, no alcanzaron los rendimientos que esperaban los operadores de la City. De todos modos, la tasa le ganó al dólar en la última semana, como lo había pronosticado *El Buen Inversor*.

Los ahorristas en australes consiguieron una renta de casi el 2,5 por ciento semanal que, con un dólar planchado, se transformó en un mismo porcentaje de ganancia en dólares. El Central continuó comprando dólares y ya lleva acumulados casi mil ochocientos millones (en marzo adquirió 587,9 millones; en abril, 517,4; en mayo, 404,6; y en lo que va de junio, 250 millones de dólares). El monto de plazos fijos bajó de 367 millones de dólares (28 de mayo) a 344 millones (5 de junio).

Acciones - Títulos

El mercado accionario entró en un cono de sombra y ni los operadores bursátiles saben cuándo se volverá a ver la luz. Las cotizaciones de los papeles empresarios llevan acumulada una pérdida en lo que va del mes de 6,2 por ciento. Acindar con una caída del 15,6 por ciento y Electroclor con una pérdida del 15,4 por ciento son los papeles más afectados. El Banco Francés (que anunció una ganancia para el primer trimestre de 131.288 millones de australes) pudo esquivar el derrumbe y subió un 5,8 por ciento. El papel de Nobleza Piccardo fue uno de los pocos que acompañó al Francés y subió un 5,8 por ciento. Los volúmenes negociados en el recinto bursátil siguen descendiendo, síntoma de la huida de los capitales de la Bolsa, y en la semana sólo alcanzaron a 13,7 millones de dólares. El Bónex '89 recuperó terreno y el viernes cerró a 47,5 dólares la lámina de 100, lo que significó una suba del 2,2 por ciento. La noticia que movió un poco al mercado bursátil fue el comienzo de la cotización de la Obligación Negociable de Pluspetrol, que ofrece una ganancia del 14,8 por ciento anual en dólares.

Inflación

(en porcentajes)

Junio 1989	114,5
Julio	196,6
Agosto	37,9
Setiembre	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio (*)	15,0

Inflación acumulada desde junio de 1989 - abril 1990: 108.348%

** Estimación del Estudio Sigaut/ Arce/ Estebarena*

TARJETAS

DINERO DE PLASTICO

(*Por Alfredo Zaiat*) En el exclusivo negocio de ropa fina de hombre, Halsey, de Florida y Bartolomé Mitre, los precios de vidriera de la mercadería tienen un recargo del 25 por ciento si el cliente paga con tarjeta de crédito. En el monumental comercio que Adidas posee en Florida y Corrientes no se cobra recargo alguno, pero en el de Bonafide, ubicado en la diagonal Roque Saénz Peña, directamente no se aceptan las tarjetas.

La mayoría de los comercios no quieren aceptar las tarjetas de crédito, y sólo lo hacen si le agregan un recargo al precio de venta. El usuario se está resignando a pagar en efectivo y el dinero plástico descansa en el portadocumentos. Las empresas de tarjetas no se responsabilizan por la tasa de interés que se aplica a la financiación del resumen de cuenta de fin de mes. Los bancos emisores de tarjetas sostienen que las tasas que aplican son las del mercado. La hiperinflación, la recesión, la caída del poder adquisitivo, las altas tasas de interés y el bajo consumo son los argumentos que se utilizan para explicar la poca transparencia, las distorsiones y la competencia salvaje que se desarrolla en el mercado de tarjetas de crédito.

La polémica sobre la tasa de interés que facturan las tarjetas llegó hasta el Congreso. Los diputados justicialistas Jorge Matzkin y Oscar Lamberto cuestionan las tasas aplicadas en febrero, que en algunas tarjetas llegaron al 193 por ciento mientras que la tasa de interés corregida por efectivos mínimos encuestada por el Banco Central —o sea, la media del mercado— resultó del 38 por ciento. De los gerentes consultados por CASH, sólo el de la compañía Cabal (que pertenece al Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos), Josef Komet, se mostró partidario de un régimen de tasas reguladas, "pero en el Gobierno sostienen que esa medida va en contra de la filosofía de la política económica", afirmó. El resto de las empresas defienden las tasas libres y explican que la responsabilidad en la fijación de la tasa le corresponde al banco emisor de la tarjeta. "El usuario puede elegir, de esa forma, qué banco establece una tasa menor", explicó Ramón Ponce Gil, de Argencard.

Pero el usuario no conoce la tasa de interés que se le aplicará hasta que recibe el resumen de cuenta, y cada banco tiene la libertad de elegir, entre la fecha de cierre o de vencimiento del resumen de cuenta, el momento para empezar a computar los intereses. Lo que sucede es que frente a índices de inflación altos y tasas de interés positivas, la tarjeta dejó su función de medio de pago para compras en un segundo plano y se convirtió, primordialmente, en un instrumento más para las bicicletas financieras, tanto de los usuarios —que difieren su pago en promedio en 21 días— como para los bancos.

En el recorrido que realizó CASH por seis de las nueve compañías de tarjetas, el temor a la publicación de estadísticas del mercado fue la constante en todas las entrevistas. El monto de facturación (el total de ventas que se realizan con las tarjetas) es un secreto inviolable, ya que es la base para saber las ganancias de la empresa. El vicepresidente de ventas de American Express, Oscar Alberto Girola, fue el más sincero: "Son confidenciales por razones de competencia en el mercado".

En el país existen casi 3,6 millones de tarjetas de crédito y en el primer lugar se encuentra Argencard con un poco más de un millón (ver cuadro). Pero todos los gerentes consultados coincidieron en que American Express tiene el liderazgo en el consumo promedio por tarjeta, y que está arañando el primer lugar de facturación global (también en poder de Argencard). El lugar privilegiado de American Express se debe a que se dirige a un mercado de consumidores muy selectos (medio alto-alto) que no recibe con la misma intensidad los efectos de la crisis. Para poseer esa tarjeta hay que tener un ingreso mensual de 1000 dólares, una propiedad acorde con ese ingreso y una cuenta corriente.

Según el gerente de Visa, Alberto de Lavallaz, el crecimiento en número de tarjetas de su empresa fue "excepcional". "En un año pasamos de 300 mil a 500 mil" pero el volumen de transacciones descendió en un 40 por ciento "porque la inflación y las tasas son los peores enemigos de las tarjetas". Con muchas resistencias a participar en esta nota, el gerente de Diners, Aurelio Palacios, señaló que "queremos mantener un bajo perfil frente a un mercado convulsionado". No dio más explicaciones.

La cantidad de comercios adheridos a cada tarjeta también forma parte del secreto empresario. Cabal se adjudica 130.000; Argencard, 160.000; Visa, 100.000; y American Express, 50.000 comercios pertenecientes a su red. Pero todos desconfían de los datos brindados por la competencia. Del sistema Banelco fue imposible conocer algún dato debido a que su gerente general, Carlos Emilio Scott, consideró que "no es un momento oportuno para salir públicamente ya que existen dificultades en los comercios para aceptar las tarjetas".

Sin embargo, sus colegas estiman que sus tarjetas están teniendo una aceptación que oscila en el 75 por ciento, según Ponce Gil, de Argencard, hasta un 90 por ciento, según Girola, de American Express. Todos los sistemas de tarjetas (excepto American Express) son de régimen abierto. Participa un banco emisor de la tarjeta, un banco pagador de los cupones a los comercios y una empresa administradora de la tarjeta. Cada uno recibe parte de las ganancias del negocio (ver recuadro).

Las tarjetas compiten ofreciendo servicios diferenciados para sus clientes. Cabal realizó un convenio con El Hogar Obrero para que acepte su tarjeta en las compras de comestibles, y el titular paga su compra con el resumen de fin de mes (Visa y Banelco debitan el importe de las compras en supermercados a los 7 días en la caja de ahorros del ciente) pero con un recargo del 9 por ciento. Visa Argentina (formada por 46 bancos) y Visa Banco Provincia permiten a sus clientes que carguen combustibles hasta un 10 por ciento del total de las compras del mes sin ningún tipo de recargo. Argencard (cuyo paquete mayoritario es del Grupo Juncal y tiene como socio menor al Banco Liniers) brinda la posibilidad de realizar compras por teléfono. Y American Express protege a sus clientes, mediante un seguro por la pérdida, robo o rotura de la mercadería adquirida con la tarjeta.

Más allá de la competencia por ofrecer servicios diferenciados y de transformar el mercado argentino en el más extendido de Latinoamérica —en relación con su población— con 3,6 millones de tarjetas, las empresas todavía no pudieron comprometerse a que los poseedores del dinero plástico puedan usarlo sin diferencias con el dinero en efectivo. Por ahora, y con inflación de por medio, las tarjetas de crédito siguen siendo de plástico y no pueden sustituir al efectivo.

Cómo se reparte la torta

Las compañías de tarjetas de crédito no quieren dar a conocer la suma facturada por ventas con tarjetas en los comercios porque de esa forma mantienen en secreto el monto de sus ganancias. El negocio del dinero plástico es el siguiente: la empresa administradora (que lleva el nombre de la tarjeta) se queda con un porcentaje de la venta efectuada por el comerciante adherido a su red, que oscila entre el 6,5 por ciento (Cabal) y el 10 por ciento (American Express). Ese porcentaje se divide entre el banco emisor de la tarjeta —que asume el riesgo crediticio del cliente—; el banco pagador —que abona el cupón de venta al comerciante—, y la propia empresa de tarjetas de crédito. El riesgo sobre la cobrabilidad de la venta recae en el banco y no en el comerciante. El usuario de tarjeta paga en el banco a fin de mes el resumen de sus gastos y el banco pagador abona cada 14 días los cupones presentados por los comerciantes. El banco emisor recibe también un porcentaje del arancel de confección de las tarjetas y en muchas ocasiones un mismo banco asume las condiciones de pagador y emisor. La empresa administradora maneja la totalidad de los cupones y los distribuye a cada banco correspondiente, define los servicios que se ofrecen al cliente, y asume la publicidad de la tarjeta.

RANKING DE TARJETAS DE CREDITO

(Número de tarjetas al mes de abril de 1990)

Empresa	Cantidad	Participación (en %)
1. Argencard *	1.035.629	28,9
2. Visa **	698.011	19,4
3. Carta Credencial	366.000	10,2
4. Cabal	350.471	9,7
5. Carta Franca	343.000	9,5
6. Diners	257.000	7,1
7. American Express	212.000	5,9
8. Banelco	205.000	5,7
9. Londoncard	130.000	3,6
Total	3.597.111	100,0

(*) Incluye a Mastercard y Master Oro.
(**) Se agrupó a Visa Banco Provincia (223.011 tarjetas) con Visa Argentina (475.000).

ME JUEGO

MARCELO LASCANO
Consultor
económico-financiero

—*¿Cuáles son sus pronósticos para este mes?*

—Salvo detonante imprevisto no veo que las variables entren en conflicto. La inflación rondará el 12-15 por ciento; la tasa de interés será neutra o ligeramente positiva; el dólar se ubicará entre 5300-5400 australes y los Bónex ya han llegado a un techo donde cualquier frustración pueden derrumbarlos y algunos aciertos políticos afirmarlos, pero no levantarlos demasiado.

—*¿En cuánto estima el retraso cambiario?*

—El atraso del precio del dólar es letal para el desempeño de la economía. El dólar está retrasado un 30-40 por ciento. Pero seguirá planchado todo el mes.

—*¿Qué opina de la emisión de moneda para comprar dólares?*

—Lo mejor que está haciendo el Gobierno es comprar reservas emitiendo, hasta el punto que el público no rehúya del dinero para comprar dólares o bienes. El Banco Central tiene 1400 millones de reservas y hay que tener en cuenta que en junio deberá pagar, entre Bónex y organismos financieros internacionales, casi 400 millones de dólares.

—*¿Se podrá llegar a una inflación de un dígito?*

—Veo con dificultad la posibilidad de una inflación por debajo de los dos dígitos en los próximos meses. En la Argentina no se puede controlar la cantidad de dinero para frenar a los precios porque el país tiene un doble sistema monetario: en australes y en dólares. Los australes se pueden controlar pero no la cantidad de dólares. Por ese motivo, los precios en dólares suben salvajemente.

DE HABERLO SABIDO

Dólar - Tasas

El precio del dólar cerró el viernes casi sin variaciones respecto de la semana anterior. El precio de 5000 australes sólo se pudo mantener debido a las compras de billetes verdes que realizó el Banco Central (casi 250 millones de dólares). El efecto directo de esa estrategia oficial fue la de descomprimir el aumento que venían teniendo las tasas. Si bien las tasas subieron un poquitito,no alcanzaron los rendimientos que esperaban los operadores de la City. De todos modos, la tasa le ganó al dólar en la última semana, como lo había pronosticado *El Buen Inversor*.

Los ahorristas en australes consiguieron una renta de casi el 2,5 por ciento semanal que, con un dólar planchado, se transformó en un mismo porcentaje de ganancia en dólares. El Central continuó comprando dólares y ya lleva acumulados casi mil ochocientos millones (en marzo adquirió 587,9 millones; en abril, 517,4; en mayo, 404,6; y en lo que va de junio, 250 millones de dólares). El monto de plazos fijos bajó de 367 millones de dólares (28 de mayo) a 344 millones (5 de junio).

Acciones - Títulos

El mercado accionario entró en un cono de sombra y ni los operadores bursátiles saben cuándo se volverá a ver la luz. Las cotizaciones de los papeles empresarios llevan acumulada una pérdida en lo que va del mes de 6,2 por ciento. Acindar con una caída del 15,6 por ciento y Electroclor con una pérdida del 15,4 por ciento son los papeles más afectados. El Banco Francés (que anunció una ganancia para el primer trimestre de 131.288 millones de australes) pudo esquivar el derrumbe y subió un 5,8 por ciento. El papel de Nobleza Piccardo fue uno de los pocos que acompañó al Francés y subió un 5,8 por ciento. Los volúmenes negociados en el recinto bursátil siguen descendiendo, síntoma de la huida de los capitales de la Bolsa, y en la semana sólo alcanzaron a 13,7 millones de dólares. El Bónex '89 recuperó terreno y el viernes cerró a 47,5 dólares la lámina de 100, lo que significó una suba del 2,2 por ciento. La noticia que movió un poco al mercado bursátil fue el comienzo de la cotización de la Obligación Negociable de Pluspetrol, que ofrece una ganancia del 14,8 por ciento anual en dólares.



Inflación
(en porcentajes)

Junio 1989	114,5
Julio	196,6
Agosto	37,9
Setiembre	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio (*)	15,0

Inflación acumulada desde junio de 1989 - abril 1990: 108.348%

** Estimación del Estudio Sigaut/ Arce/ Estebarena*

DINERO DE PLASTICO



(*Por Alfredo Zaiat*) En el exclusivo negocio de ropa fina de hombre, Halsey, de Florida y Bartolomé Mitre, los precios de vidriera de la mercadería tienen un recargo del 25 por ciento si el cliente paga con tarjeta de crédito. En el monumental comercio que Adidas posee en Florida y Corrientes no se cobra recargo alguno, pero en el de Bonafide, ubicado en la diagonal Roque Saénz Peña, directamente no se aceptan las tarjetas.

La mayoría de los comercios no quieren aceptar las tarjetas de crédito, y sólo lo hacen si le agregan un recargo al precio de venta. El usuario se está resignando a pagar en efectivo y el dinero plástico descansa en el portadocumentos. Las empresas de tarjetas no se responsabilizan por la tasa de interés que se aplica a la financiación del resumen de cuenta de fin de mes. Los bancos emisores de tarjetas sostienen que las tasas que aplican son las del mercado. La hiperinflación, la recesión, la caída del poder adquisitivo, las altas tasas de interés y el bajo consumo son los argumentos que se utilizan para explicar la poca transparencia, las distorsiones y la competencia salvaje que se desarrolla en el mercado de tarjetas de crédito.

La polémica sobre la tasa de interés que facturan las tarjetas llegó hasta el Congreso. Los diputados justicialistas Jorge Matzkin y Oscar Lamberto cuestionan las tasas aplicadas en febrero, que en algunas tarjetas llegaron al 193 por ciento mientras que la tasa de interés corregida por efectivos mínimos encuestada por el Banco Central —o sea, la media del mercado— resultó del 38 por ciento. De los gerentes consultados por CASH, sólo el de la compañía Cabal (que pertenece al Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos), Josef Komet, se mostró partidario de un régimen de tasas reguladas, "pero en el Gobierno sostienen que esa medida va en contra de la filosofía de la política económica", afirmó. El resto de las empresas defienden las tasas libres y explican que la responsabilidad en la fijación de la tasa le corresponde al banco emisor de la tarjeta. "El usuario puede elegir, de esa forma, qué banco establece una tasa menor", explicó Ramón Ponce Gil, de Argencard.

Pero el usuario no conoce la tasa de interés que se le aplicará hasta que recibe el resumen de cuenta, y cada banco tiene la libertad de elegir, entre la fecha de cierre o de vencimiento del resumen de cuenta, el momento para empezar a computar los intereses. Lo que sucede es que frente a índices de inflación altos y tasas de interés positivas, la tarjeta dejó su función de medio de pago para compras en un segundo plano y se convirtió, primordialmente, en un instrumento más para las bicicletas financieras, tanto de los usuarios —que difieren su pago en promedio en 21 días— como para los bancos.

En el recorrido que realizó CASH por seis de las nueve compañías de tarjetas, el temor a la publicación de estadísticas del mercado fue la constante en todas las entrevistas. El monto de facturación (el total de ventas que se realizan con las tarjetas) es un secreto inviolable, ya que es la base para saber las ganancias de la empresa. El vicepresidente de ventas de American Express, Oscar Alberto Girola, fue el más sincero: "Son confidenciales por razones de competencia en el mercado".

En el país existen casi 3,6 millones de tarjetas de crédito y en el primer lugar se encuentra Argencard con un poco más de un millón (ver cuadro). Pero todos los gerentes consultados coincidieron en que American Express tiene el liderazgo en el consumo promedio por tarjeta, y que está arañando el primer lugar de facturación global (también en poder de Argencard). El lugar privilegiado de American Express se debe a que se dirige a un mercado de consumidores muy selectos (medio alto-alto) que no recibe con la misma intensidad los efectos de la crisis. Para poseer esa tarjeta hay que tener un ingreso mensual de 1000 dólares, una propiedad acorde con ese ingreso y una cuenta corriente.

Según el gerente de Visa, Alberto de Lavallaz, el crecimiento en número de tarjetas de su empresa fue "excepcional". "En un año pasamos de 300 mil a 500 mil" pero el volumen de transacciones descendió en un 40 por ciento "porque la inflación y las tasas son los peores enemigos de las tarjetas". Con muchas resistencias a participar en esta nota, el gerente de Diners, Aurelio Palacios, señaló que "queremos mantener un bajo perfil frente a un mercado convulsionado". No dio más explicaciones.

La cantidad de comercios adheridos a cada tarjeta también forma parte del secreto empresario. Cabal se adjudica 130.000; Argencard, 160.000; Visa, 100.000; y American Express, 50.000 comercios pertenecientes a su red. Pero todos desconfían de los datos brindados por la competencia. Del sistema Banelco fue imposible conocer algún dato debido a que su gerente general, Carlos Emilio Scott, consideró que "no es un momento oportuno para salir públicamente ya que existen dificultades en los comercios para aceptar las tarjetas".

Sin embargo, sus colegas estiman que sus tarjetas están teniendo una aceptación que oscila en el 75 por ciento, según Ponce Gil, de Argencard, hasta un 90 por ciento, según Girola, de American Express. Todos los sistemas de tarjetas (excepto American Express) son de régimen abierto. Participa un banco emisor de la tarjeta, un banco pagador de los cupones a los comercios y una empresa administradora de la tarjeta. Cada uno recibe parte de las ganancias del negocio (ver recuadro).

Las tarjetas compiten ofreciendo servicios diferenciados para sus clientes. Cabal realizó un convenio con El Hogar Obrero para que acepte su tarjeta en las compras de comestibles, y el titular paga su compra con el resumen de fin de mes (Visa y Banelco debitan el importe de las compras en supermercados a los 7 días en la caja de ahorros del ciente) pero con un recargo del 9 por ciento. Visa Argentina (formada por 46 bancos) y Visa Banco Provincia permiten a sus clientes que carguen combustibles hasta un 10 por ciento del total de las compras del mes sin ningún tipo de recargo. Argencard (cuyo paquete mayoritario es del Grupo Juncal y tiene como socio menor al Banco Liniers) brinda la posibilidad de realizar compras por teléfono. Y American Express protege a sus clientes, mediante un seguro por la pérdida, robo o rotura de la mercadería adquirida con la tarjeta.

Más allá de la competencia por ofrecer servicios diferenciados y de transformar el mercado argentino en el más extendido de Latinoamérica —en relación con su población— con 3,6 millones de tarjetas, las empresas todavía no pudieron comprometerse a que los poseedores del dinero plástico puedan usarlo sin diferencias con el dinero en efectivo. Por ahora, y con inflación de por medio, las tarjetas de crédito siguen siendo de plástico y no pueden sustituir al efectivo.

Cómo se reparte la torta

Las compañías de tarjetas de crédito no quieren dar a conocer la suma facturada por ventas con tarjetas en los comercios porque de esa forma mantienen en secreto el monto de sus ganancias. El negocio del dinero plástico es el siguiente: la empresa administradora (que lleva el nombre de la tarjeta) se queda con un porcentaje de la venta efectuada por el comerciante adherido a su red, que oscila entre el 6,5 por ciento (Cabal) y el 10 por ciento (American Express). Ese porcentaje se divide entre el banco emisor de la tarjeta —que asume el riesgo crediticio del cliente—; el banco pagador —que abona el cupón de venta al comerciante—, y la propia empresa de tarjetas de crédito. El riesgo sobre la cobrabilidad de la venta recae en el banco y no en el comerciante. El usuario de tarjeta paga en el banco a fin de mes el resumen de sus gastos y el banco pagador abona cada 14 días los cupones presentados por los comerciantes. El banco emisor recibe también un porcentaje del arancel de confección de las tarjetas y en muchas ocasiones un mismo banco asume las condiciones de pagador y emisor. La empresa administradora maneja la totalidad de los cupones y los distribuye a cada banco correspondiente, define los servicios que se ofrecen al cliente, y asume la publicidad de la tarjeta.

RANKING DE TARJETAS DE CREDITO
(Número de tarjetas al mes de abril de 1990)

Empresa	Cantidad	Participación (en %)
1. Argencard *	1.035.629	28,9
2. Visa **	698.011	19,4
3. Carta Credencial	366.000	10,2
4. Cabal	350.471	9,7
5. Carta Franca	343.000	9,5
6. Diners	257.000	7,1
7. American Express	212.000	5,9
8. Banelco	205.000	5,7
9. Londoncard	130.000	3,6
Total	3.597.111	100,0

(*) Incluye a Mastercard y Master Oro.
(**) Se agrupó a Visa Banco Provincia (223.011 tarjetas) con Visa Argentina (475.000).

SUPERMERCADOS

LOS DUEÑOS DE LAS GONDOLAS

(Por Alejandro J. Lomuto) Cuando el 17 de diciembre de 1951 se levantó en Mar del Plata la cortina del "almacén con autoservice" La Estrella Argentina, el primer supermercado de América latina, nadie se animó a arriesgar que cuatro décadas más tarde el sector sería uno de los más dinámicos de la economía, capaz de modificar los hábitos de los consumidores y, sobre todo, los de la industria. Hoy, con una cantidad de bocas que más que quintuplica a la de hace tres lustros, los supermercados y autoservicios constituyen el 9 por ciento de los locales de venta de comestibles y afines de todo el país, pero comercializan el 55 por ciento del total del rubro.

En el medio pasaron cuatro generaciones, según la división en la que coinciden diversos especialistas. La primera, la *prehistórica*, conformada en general por almaceneros emprendedores, detrás de casi todos los cuales estaba Cajas Registradoras National (hoy NCR), que no sólo vendía sus máquinas sino que además asesoraba y capacitaba a los supermercadistas, y hasta se asociaba con ellos. Con el tiempo, dos de los ejecutivos de la NCR, de apellidos Biancheri y Bueno, pondrían sus propios supermercados en Concordia y Quilmes.

Luego fue el turno de la poco exitosa camada de los '60. Supermercados como Gigante, Satélite, Canguro y Todo fracasaron luego de efectuar enormes inversiones, por no haber comprendido el negocio, cuyas claves eran el financiamiento del sector industrial y la posesión de un alto stock de mercadería, elementos que frente a la tasa de interés, que entonces era negativa, permitían superar con holgura la inflación. La mayoría de los propietarios, sorprendidos con altos niveles de liquidez en su poder, cedió a la tentación de colocar esos aparentes excedentes en otras inversiones que no ofrecían retorno inmediato. Naturalmente, los cortocircuitos se produjeron a la hora de renovar las existencias.

Esa generación, que posibilitó el rápido desarrollo de la industria del equipamiento, sobre todo en materia de frío, tuvo un par de excepciones. Una fue Minimax, el primer supermercado abierto con capitales externos —del magnate neoyorquino Nelson Rockefeller—, que fue comercialmente exitoso, a tal punto que los atentados terroristas que sufrió el 19 de julio de 1969 en 12 de sus 17 sucursales no le hicieron mella. Sin embargo, poco después, ante el auge de la violencia política, Rockefeller consideró que la Argentina no era segura y dispuso liquidar sus intereses aquí.

La otra fue Disco, fundado en 1961 y revitalizado pocos años más tarde con el ingreso de capitales uruguayos —entre ellos, representantes de la aristocrática familia Páez Vilaró—, una constante hasta la actualidad, ahora a cargo de los hermanos Juan, Ricardo y José Peirano, además accionistas mayoritarios del Banco Vélox. Aunque es uno de los más decididos a la hora de comunicarse con el público y uno de los principales sostenes de la Cámara Argentina de Supermercados —presidida por el abogado Ovidio Bolo, ejecutivo de Disco desde hace más de 25 años—, entre sus colegas es el que más esconde el juego. Varios supermercadistas sospechan que Disco adquirió el 25 por ciento de Norte, pero a ninguno de ellos les consta. No es ningún secreto que absorbió a La Gran Provisión, pero nadie supo explicar en qué condiciones.

Los setenta

Con los '70 llegarían al mercado nuevos nombres que, como en el caso de los prehistóricos, habían evolucionado desde escalones menores de la intermediación minorista: Norte, cuyo propietario artífice es Alberto "Coco" Guil, un auténtico *self made man*, según se lo reconoce en el sector; Sumo —llamado originalmente Llaneza y luego El Más Gauchito—, de Silvino Llaneza; Su Supermercado, de gran penetración en el oeste del Gran Buenos Aires, de Juan Mirenna, y La Gran Provisión, heredera a su vez de los supermercados Tanti, de Gregorio Manoukian y luego de su viuda Ana hasta la reciente compra por parte de Disco.

Hay dos historias atípicas. Una es la de Tía, que operaba desde 1947 como gran tienda, con oferta escasa o nula de comestibles y que a partir del 11 de noviembre de 1969, cuando inauguró un hipermercado en Haedo, comenzó a modificar el perfil de todas sus sucursales. La otra es la de El Hogar Obrero, el auténtico peso pesado del supermercadismo.

Heredero de la cooperativa de vivienda inspirada en 1905 por Juan Bautista Justo, su continua expansión lo lleva a tener hoy casi 300 sucursales en todo el país —la tercera parte de todas las bocas de súper e hipermercados—, algunas de las cuales sólo venden comestibles, en tanto otras agregan, según los casos, electrodomésticos, farmacia, indumentaria, rotisería, comedor y hasta shopping. Además, posee 11 plantas de panificado, dos de empaque de frutas, una de pastas frescas y secas, dos de conservas vegetales, dos usinas lácteas, un frigorífico y varias granjas. Sus proveedores no saben qué es peor, si dejar de venderle o hacerlo: cada vez que tienen que discutir precios con semejante comprador, tiemblan.

Así como los autoservicios se diferencian de los supermercados por la barrera de los 350 metros cuadrados de superficie, los súper y los hiper se distinguen por la marca de los 5000 ítem en venta. Ello explica que el negocio también sea distinto: para el híper es la cantidad de volumen vendido, para lo cual el precio es una variable fundamental y el alto grado de rotación, una necesidad primaria; para el súper, en cambio, es la calidad del servicio que brinda, para lo cual precisa la mayor cantidad posible de marcas por producto,

Los ochenta

Pero la gran irrupción de los hiper ocurrió con la generación de los '80, integrada por Carrefour, Jumbo y Makro, todos de origen extranjero, que modificaron hábitos de consumo y comercialización, y generaron una suerte de revolución tecnológica y de *management* —resistida al principio por proveedores y colegas— que, según el consultor económico Jorge Lipetz, del Estudio Pessah, sólo es comparable a la que está produciéndose en el sector financiero. Carrefour es integrante de la homónima red transnacional francesa y está asociado aquí, desde hace un par de años, con el grupo Pérez Companc.

Jumbo pertenece a capitales alemanes que previamente se instalaron, con idéntico negocio, en Chile. En tanto, la propiedad mayoritaria de Makro tiene origen holandés, aunque aquí existe también una participación minoritaria —8 por ciento— del grupo Bemberg.

Roberto Dvoskin, ex subsecretario de Comercio Interior y director del Estudio Econoconsult, opina que la reforma financiera de 1977 marcó un punto de inflexión en el negocio supermercadista: "A partir de entonces las tasas de interés comenzaron a ser positivas y, por consiguiente, el negocio pasó a ser no acumular grandes stocks. Los que mejor lo comprendieron fueron los extranjeros." Los hiper foráneos cuentan con otra ventaja comparativa: al tener filiales afuera, todos están inscriptos como *tradings* y exportan e importan desde y hacia sus sucursales cuando conviene apelar a esa vía para mejorar los precios.

Supermercadistas memoriosos recuerdan que Carrefour quiso desde su arribo a la Argentina adaptar a su conveniencia características de envase y de empaque, así como fechas y ritmos de entrega de mercadería y plazos de pago, al tiempo que desarrollaba un riguroso proceso de selección de productos y marcas, todo lo cual fue considerado entonces como una actitud de omnipotencia. Hubo proveedores que se negaron a venderle, otros que sólo protestaron y otros que, por aceptar esas condiciones, recibieron las quejas de otras cadenas. Con el tiempo, se le reconoció al híper francés un criterio muy moderno en el manejo de los stocks: no es necesario desperdiciar espacio dedicado al almacenaje si se puede exigir el abastecimiento a los proveedores. El lugar debe ser para el público, que es el que hace rotar la mercadería.

Después de haber tratado como funcionario con él, Dvoskin sostiene que "es el sector menos problemático: no tiene regulaciones, no tiene ni pide promociones, no es formador de precios; lo único que quiere es que el Estado tampoco le pida nada." Hay quienes critican que los supermercados no emiten boletas, pero ellos se defienden argumentando que la información está íntegramente registrada en sus sistemas de computación. El problema, claro, es que la DGI cuente con el equipo adecuado para introducirse en el de cada comercio.

A casi cuatro décadas de su instalación, el supermercadismo argentino está en plena expansión. Según el Estudio A.C. Nielsen, en 1989 había en el país 109.625 comercios, de los cuales 99.588 (90,8 por ciento) comercializaban el 45,2 por ciento del total de las ventas del sector, en tanto 10.037 (9,2 por ciento) eran autoservicios (9177, el 8,4 por ciento del total de comercios) y supermercados (860, el 0,8 por ciento) que en conjunto totalizaban el 54,8 por ciento (21,3 los autoservicios y 33,5 los supermercados del volumen de las ventas.

Probablemente porque haya arrancado más tarde que en otros países, la Argentina registra uno de los mayores ritmos de crecimiento en la instalación de scanning (lectura del código de barras): 16, 33 y 64 negocios lo tenían instalado en los meses de diciembre de 1985, 1987 y 1989, respectivamente, según las estadísticas de Nielsen, cuyo gerente Guillermo Layño aseguró a CASH que a pesar de las dificultades económicas del último año y medio se realizaron prácticamente todas las inversiones previstas para ese rubro, lo cual no parece poco.

CAJA REGISTRADORA

Bocas de expendio

NEGRO: Supermercados + Hipermercados (> 350m2) = 860 (0,8%)
GRIS: Autoservicios (< 350m2) = 9177 (8,4%)
ROJO: Tradicionales = 99.588 (90,8%)
Fuente: A.C. Nielsen

Volumen de ventas

NEGRO: Supermercados + Hipermercados = 33,5% } 54,8%
GRIS: Autoservicios = 21,3%
ROJO: Tradicionales = 45,2%
Fuente: A.C. Nielsen

FUJIMORI Y VARGAS LLOSA FRENTE A LA MARGINALIDAD

POR DANIEL SOSA

A sólo dos cuadras del majestuoso palacio presidencial y la austera Plaza de Armas de Lima yace el vibrante y caótico mercado de Polvos Azules. Aquí, a orillas del río Rimac, hallamos un laberinto de un kilómetro de largo de puestos improvisados que ofrece una sorprendente gama de aparatos de radio, artículos de fontanería, uniformes de escuela, remeras estampadas con *I love New York*, bolsos de cuero, espejos de pared, transformadores eléctricos y otros artículos. En mercados similares en toda la ciudad —y prácticamente en todo lugar en que pueda extenderse una estera en una calle muy transitada— los vendedores ofrecen a viva voz su mercancía. Bien se trate de materiales de construcción, aparatos de luz, muebles, maquinaria industrial reconstruida, juguetes, reproducciones de arte o calcetines, es difícil imaginarse un producto que no pueda ser comprado a los ubicuos vendedores ambulantes de Lima.

La economía "negra" y la marginalidad serán dos de los problemas acuciantes que deberá enfrentar el ganador de la elección presidencial.

Sheldon Annis, del Overseas Development Council —centro de investigación en Washington—, y Jeffrey Franks, estudiante del doctorado de Economía Política en Harvard, fueron más allá de lo descriptivo y se lanzaron de lleno a la polémica. Una más de las que envuelven al Perú preelectoral, pero distinta en un punto central. Esta no se resolverá por vía de los comicios de hoy. Al contrario, los analistas coinciden en que la *economía informal* como fenómeno a interpretar por los académicos y a "manejar" por el poder político, se extenderá seguramente mucho más allá del nuevo gobierno.

No puede ser de otro modo dada la magnitud del problema. Annis y Franks estiman que como proporción de la fuerza laboral urbana, al sector informal le corresponde hasta un 60 por ciento. Rubén Suárez Berenguela, del Banco Mundial, calculó que entre una cuarta parte y la mitad de la población económicamente activa del Perú es "no formal". Su contribución al producto bruto es de un 31,8 por ciento, según Hernando de Soto, del Instituto Libertad y Democracia (que en sus comienzos apadrinó Mario Vargas Llosa). Pero la metodología para arribar a esa proporción fue criticada por otros estudiosos. Susana Pinilla, del Instituto para el Desarrollo del Sector Informal (IDESI, creado por el gobierno aprista), habla de un aporte al PBI del 7 por ciento.

Insoslayables en los planes de desarrollo, Vargas Llosa o Fujimori deberán incorporar a los informales al mismo tiempo que combaten la crisis heredada. El primero considera agotada la vía de confrontación con los organismos internacionales elegida por Alan García, y propugna la reinserción peruana en el mapa económico mundial de los 90. Del segundo se esperan salidas inclinadas hacia una nueva heterodoxia. Quienquiera que triunfe sólo podrá —en el mejor de los casos— mostrar los resultados estabilizadores y de reactivación productiva el próximo año. Aun entonces los informales seguirán esperando una atención particular.

El arsenal de propuestas para el sector nutrió en los últimos años el debate entre *estructuralistas* y *legalistas*. La existencia de las dos escuelas fue reconocida por investigadores como Annis y Franks, y Héctor Béjar (del Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación), entre otros. El economista argentino Daniel Carbonetto —ex asesor de García— es uno de los principales exponentes del estructuralismo, según el cual "informal" es esencialmente sinónimo de "pobre". Es decir, excluido del sistema capitalista y empujado a luchar por su subsistencia de cualquier modo. El legalismo —cuyo principal vocero es De Soto— sostiene en cambio que se trata de microempresarios, personas automotivadas que huyen de la regulación excesiva que agobia a la economía formal.

Entre esas dos puntas y los proyectos inconclusos del gobierno saliente, surgen críticas como la de Luis Pásara (del Centro de Estudios de Democracia y Sociedad). "El problema principal al hablar del 'sector informal' en el Perú es la ambigüedad del término. En un país en el que un número creciente de actividades se están haciendo ilegales, puede decirse que hoy en el Perú todos estamos en el sector informal, al menos parte del tiempo". Las economías de la coca y el contrabando subyacen bajo este tipo de enfoques y se entrecruzan con otras discusiones en las que se enfrascan izquierdistas tradicionales y nuevos. Es decir, los que propician el cambio global para *formalizar* a los "marginados" y aquellos que sostienen el camino de las reformas autogestionarias que vayan consolidando paulatinamente a los microproductores.

Por delante de esas disquisiciones, el desborde de las masas ávidas de empleo, vivienda y ascenso socio-económico (de acuerdo con el paradigma "moderno") desnudan limitaciones estructurales como las señaladas a CASH por José Matos Mar (ex director del Instituto de Estudios Peruanos):

- La rigidez del Estado y de sus instituciones ante las crecientes demandas y expectativas sociales.
- La debilidad de los sectores emergentes ante los desafíos del avance científico y tecnológico de los países desarrollados.

Un dilema cuya contracara es la violencia y la desintegración.

PERIPLO

PETROLEO. La Ernst & Young, firma de consultoría financiera y empresarial internacional, anunció en Londres que fue designada por el gobierno húngaro para asesorar en la privatización de la Afor Asvanyolajforgalmi Vallalat (Afor), principal distribuidora en el ramo de productos petroleros. La tarea consistirá en evaluar los negocios de Afor como primer paso hacia una reestructuración y transformación en una sociedad por acciones de responsabilidad limitada a partir del 1º de enero de 1991. La compañía estatal tiene cerca de cuatrocientos puestos de expendio de gasolina y es la principal proveedora de combustibles para residencias y de cilindros de gas licuado. Opera también un sistema húngaro de oleoductos que abastece diversos centros regionales de distribución.

INVERSIONES. Los Estados Unidos no son tan liberales como pregonan en lo que respecta a la apertura de su economía al capital extranjero. Del mismo modo, Corea del Sur —uno de los tigres asiáticos citado como ejemplo de éxito económico internacional— mantiene sus restricciones. Así lo constató la economista brasileña Sheila Marcia de Almeida en su reciente libro *El capital extranjero: reglamentación legal en Brasil y otros países*. El capítulo dedicado a EE.UU. puntualiza que los americanos tienen una posición de apertura a las inversiones externas, pero algunos estados exigen que sus capitales tengan reciprocidad en el país de origen de inversor. En varios estados el capital extranjero no puede exceder el 25 por ciento en las empresas radiofónicas, en las de navegación y de transporte aéreo doméstico. La producción de energía atómica y el uso de material radiactivo no son permitidos a las empresas extranjeras. La entrada de capitales de Cuba, Camboya, Corea del Norte, Libia, Vietnam y Nicaragua (al menos durante el gobierno sandinista) está virtualmente prohibida. En el caso de Corea del Sur, entre las áreas restringidas figuran: transporte ferroviario y de carga, compañías de inversiones y agencias de publicidad. Directamente se veda el ingreso de capitales en el sector agropecuario, tabaco, periódicos, radio y TV, correos, abastecimiento de agua y energía eléctrica y puertos.





"Las estabilizaciones *costosas* basadas en superávit fiscal, control de la oferta monetaria y mercados libres de precios, dólar y tasas traen sólo la recuperación de demanda inicial motivada por la mejora en el poder de compra salarial que implica la desaceleración de la tasa de inflación; pero luego la recuperación de la economía depende más del crecimiento que de la reactivación." Esto que acaba de ser escrito por el émulo de Juan Carlos de Pablo y economista jefe de FIEL, Enrique Szewach, en un *paper* que hizo llegar a los habituales destinatarios de su *mailing*, es una buena base para pronosticar los tiempos que se vienen.

Tras la hecatombe recesiva y la brutal caída salarial del primer trimestre, en abril y mayo la actividad productiva se recompuso hasta alcanzar niveles de supervivencia, y el poder de compra de los trabajadores volvió a ser el mismo de marzo de 1989, antes que la revolución del dólar desatara la hiperinflación. Tomando como base 100 para el promedio de 1985, el índice de la capacidad adquisitiva de los salarios que elabora FIEL fue 98 en diciembre-88, 80 en marzo-89, cayó a 34 en junio-89, fue de 53 en marzo de este año, y está ahora en 78.

A esta altura ya es incuestionable que el Gobierno ha podido normalizar el circuito productivo y comercial, con un nivel salarial que asegura la reproducción de la fuerza laboral y garantiza la continuidad política del modelo. Lo que no es poco. Pero a esta altura también es incuestionable que esa primera etapa del ajuste dejó un tendal de pequeñas y medianas empresas en la lona, a varios cientos de miles de personas que pasaron a la categoría de desocupados, y al salario medio estacionado un 20 por ciento más abajo que el promedio histórico 84-88.

Lo que dice Szewach es que no habrá ninguna mejora adicional en lo inmediato: la reactivación ya se agotó, y todo lo que hay que hacer ahora es esperar que maduren los frutos de la reforma del Estado y de las desregulaciones de mercados. Aconseja sentarse y observar hasta que caiga del cielo el crecimiento.

Sin embargo, es cada vez más evidente que la demanda interna no será el factor que motorice el crecimiento, y que tampoco lo será la exportación, ya que el nivel de tipo de cambio real que se perfila como permanente servirá para que exporte nada más que el sector primario y un puñado de empresas industriales. El automarginamiento del Estado como inductor del desarrollo y el clarísimo comportamiento de los grandes grupos económicos con capacidad financiera que sólo miran con apetito el desguace del Estado, alcanzan para pronosticar que la inversión productiva tampoco será la fuente de donde surja el crecimiento. Es cada vez más nítido que el menemismo-conservador tendrá que guardar en el cajón la revolución productiva. A lo sumo podrá administrar un sistema que funcione. Siempre y cuando la coyuntura no vuelva a írsele de las manos.

Es ese *siempre y cuando* lo único que le preocupa ahora al equipo económico. Por un lado encuentran cada vez más dificultades para concretar las privatizaciones (resistencia de los bancos a otorgar los *waivers*, exigencias de los candidatos, problemas de tiempo, desprolijidades del Gobierno, etc.), que es la condición necesaria —aunque no suficiente— para conservar la alianza con el gran capital industrial y mantener de su lado a la banca acreedora. Fue más que elocuente que Javier González Fraga haya dedicado gran parte de sus conversaciones del jueves con el *steering committee* a tratar el asunto de los *waivers* para ENTel y Aerolíneas Argentinas.

Además, la gente de Sup-Erman no alcanza a obtener el superávit fiscal suficiente como para comprar en el mercado los dólares que precisa para cumplir con los compromisos externos que consideran ineludibles (4000 millones de dólares según dijo el vicepresidente del Banco Central en el número anterior de CASH), a lo que ahora se agregaron 40 millones de dólares mensuales de pagos a los acreedores privados.

Una vez más el comportamiento de J.G.F. en Nueva York refleja hasta qué punto eso les quita el sueño. En más de una oportunidad se comunicó con Buenos Aires con el único motivo de rogar que no trasciendan a la prensa los montos de dólares que compró el Banco Central (más de 250 millones en lo que va de junio). El mejor que nadie sabe que esos números ayudan para que los economistas de la City y de las grandes empresas calculen cuánto se está emitiendo. Y en la Argentina de hoy, eso lleva inevitablemente a la inflación. La estimación de un 7,9 por ciento de inflación en la primera semana del mes que hizo el IPES demuestra que los precios están subiendo tanto como la ansiedad por sentarse frente al televisor y desconectarse con el Mundial.

La mano en la canasta

Encuesta de precios

Los precios fueron encuestados entre lunes y miércoles de cada semana. La primera columna son precios. La segunda es variación respecto a la semana anterior. La tercera, cuatro semanas antes. El asterisco significa que el producto esta en oferta.









	Disco			Norte			Spinetto			Carrefour		
Leche entera La Serenísima cartón rojo	3070	0	2,0	3029	0	0	3070	0	0	3120	0	0
Manteca La Serenísima, 200 gr.	3570	-0,6	-3,0	3420*	-9,0	-9,0	3420	-10,0	-10,0	3680	5,7	5,7
Yogur descremado La Serenísima	1460	9,0	12,3	1290*	-3,7	-5,5	1460	0	0	1490	0	0
Shampoo Springtime, 400 cm3	9100	0	0	6890	-12,2	-12,2	7200*	0	-19,1	7650	—	-24,9
Sopa Knorr, sobre	—	—	—	3600	14,3	39,0	3890	6,6	50,2	3900	0	16,4
Té Green Hills, 50 saquitos	5350	0	6,6	4190	0	-2,3	—	—	—	5350	0	9,2
Jabón Rexina, 180 gr.	3200	0	—	2810	-5,2	14,7	3120	-1,0	27,3	2910*	0	-2,7
Servilletas de papel Lunch, p/100	5380	0	0	4600	0	0	4500	0	0	4750	0	0
Nesquick, lata 250 gr.	5520	0	8,2	—	—	—	5900	0	—	5490	0	25,1
Huevos, docena	4180	-9,1	10,0	4440	0	8,8	4700	2,2	9,3	4300	0	19,4
Azúcar, kg.	2850	—	0	2750	-5,8	0,7	2790	-6,7	-3,5	2950	-7,5	-6,3
Sal fina, 1ª marca, 500 gr.	1210	0	15,2	1020	0	3,0	1180	0	0	1250	0	3,3
Arroz Doble Gallo, kg	5960	0	3,1	—	—	—	5990	7,2	-3,2	6980	14,4	—
Yerba Nobleza Gaucha, 500 gr.	4430	9,4	17,5	—	—	—	4390	4,0	19,0	4790	0	14,0
Salchichas Vienissima, p/6	3000	0	0	4425	21,4	2,9	3450	10,2	14,6	3730	10,0	25,2
Hamburguesas Granja del Sol, p/4	3270	0	0	4050*	35,5	35,9	—	—	—	4300	7,8	43,8
Jamón cocido 1ª marca, 100 gr.	3235	32,0	88,5	4419	0	61,0	3092	31,9	109,3	3630	0	81,6
Pan lactal Fargo, grande	4650	0	5,2	4395	0	6,0	4400	0	6,0	4600	-4,0	5,3
Galletitas Express, 130 gr.	1050	0	1,0	1020	0	3,0	—	—	—	1090	0	0
Tomates al natural Arcor, lata	2010	6,4	—	1830	4,6	10,9	1890	5,6	11,8	2150	—	20,1
Mayonesa Gourmet, 350 gr.	4180	0	12,1	—	—	—	4240	11,0	13,1	4720	5,8	14,0
Coca Cola, 1 l.	2010	-5,2	11,0	2110	6,6	40,7	2290	0	20,5	2290	0	15,1
Vino Termidor blanco, tetrabrick, 1 l.	3090	10,4	39,2	2650	3,9	2,0	2670	0	16,1	3250	18,2	—
Asado, kg.	5825	0	15,5	5490	-18,2	2,0	5990	0	9,1	7600	33,3	28,8
Papa, kg.	1500	0	—	2190	2,8	10,1	2350	-0,3	15,2	2034	27,7	48,0
Zanahoria, kg.	3000	15,4	3,5	2590	0	-16,5	3200	10,3	—	2812	8,7	-7,7
Cebolla, kg.	2600	4,0	44,4	2190	-1,8	47,0	2800	27,3	117,1	2618	1,2	129,4
Detergente Cierto, 1 l.	—	—	—	4350	-2,2	—	4490	-2,2	—	4390	0	-19,4
Lavandina Ayudín, 1 l.	2680	0	-0,4	2570	0	63,7	2610	0	—	—	—	—
Jabón en polvo Ala, caja 800 gr.	7990	0	-4,8	8550	0	2,4	8900	0	0	9450*	0	11,3
Harina leudante Blancaflor, kg.	2860	-8,0	13,0	—	—	—	2990	-3,5	11,6	2990	-8,0	20,1
Polenta Mágica, 500 gr.	1410	-13,0	0	—	—	—	1550	-2,5	-3,1	1550	-32,3	—
Puré Cheff, 130 gr.	—	—	—	3850*	5,5	3,5	3990	0	-11,7	4790	9,1	23,1
Americano Gancia, 1 l.	7210	0	—	6990	1,5	10,1	7050	-3,0	9,3	8490	9,0	21,5
TOTAL: Sumando sólo los 21 productos encontrados en todos los supermercados	**80.140**			**78.078**			**79.522**			**84.754**		



Banco de datos

RANKING

La comparación entre los rankings de bancos por depósitos correspondientes a junio de 1989 y mayo de este año arroja algunos resultados interesantes sobre la manera en que las entidades financieras atravesaron el período hiperinflacionario. El dato más sobresaliente es que el lote de los primeros cinco bancos (Nación, Provincia de Buenos Aires, Río, Galicia, y Ciudad de Buenos Aires, en ese orden) concentra ahora una porción mucho mayor de los depósitos, habiendo pasado del 33,5 al 43,7 por ciento, con un fuerte incremento del Nación (del 12,2 al 22 por ciento) y del Provincia (7,4 a 10,9 por ciento). El Deutsche Bank y el Banco de Quilmes dejaron de ubicarse entre los diez primeros, y sus lugares fueron ocupados por el Banco de la Provincia de Córdoba (octavo) y por el Banco de la Provincia de Santa Fe (décimo). Los otros tres lugares dentro del lote de los primeros diez los ocupan la Caja Nacional de Ahorro y Seguro (sexto), el Banco de Boston (séptimo) y el Lloyd's Bank (noveno).

OPIC-TAIWAN

Union Pacific, la empresa petrolera estadounidense que tenía el 75 por ciento del capital accionario en el consorcio que —junto a Pluspetrol— se adjudicó el área Santa Bárbara del Plan Houston, acaba de vender un 25 por ciento de las acciones a la empresa petrolera estatal taiwanesa Opic.

PLUSPETROL-SUN OIL

La firma argentina Pluspetrol transfirió la mitad de su participación en el área del Plan Houston Loma del Mojón a la compañía anglonorteamericana Sun Oil. Además, Pluspetrol solicitó a la Subsecretaría de Energía que llame a licitación de un área ubicada en la provincia de Buenos Aires que había sido declarada desierta en uno de los concursos del Houston. La intención de la empresa privada es que en lugar de que se licite bajo las reglas del Plan Houston (con el derecho de asociación para YPF), se entregue al ganador en concesión. El concesionario tendría que hacerse cargo del 12 por ciento de regalías y de los impuestos correspondientes, pero sin compartir los resultados con la petrolera estatal.

GRAZIANO

Pese a que en los últimos dos meses el economista y columnista preferido de Julio Ramos en *Ambito Financiero*, Walter Graziano, viene pronosticando que el plan económico estallará en miles de pedazos, sigue acumulando clientes para sus informes monetarios. Ya tiene más de 30 suscriptores, en especial empresas que pagan 200 dólares para recibir sus análisis de mercado.